

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL DALAM SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI

SINTIA ANGGUNMULIA

chyntia_anggunmulia91@yahoo.co.id

ABSTRACT

Capital structure is interesting to be studied because it can provide overview for managers in making a decision for the company to address the problem - a problem that occurs in the company, with the factors that influence the capital structure under study is the asset structure, firm size, Profitability.

This study aims to determine influence asset structure, firm size, capital structure and profitability of the consumer goods industry. This study used a sample of the consumer goods industry enterprises period 2006-2010 and the sample used amounted to 28 companies.

The results of this study indicate that the structure of assets and company size has a positive effect on capital structure in the industrial sector of consumer goods but not significant. Profitability and a significant negative effect on capital structure in the consumer goods industry.

Keywords: *Capital Structure, Asset Structure, Company Size and Profitability*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis semakin ketat menciptakan suatu persaingan yang tajam antar perusahaan, menghadapi persaingan tersebut perusahaan dituntut agar mempunyai keunggulan kompetitif, baik dalam teknologi, produk yang dihasilkan, maupun sumber daya manusianya. Namun, dalam menjalankan suatu usaha perusahaan selalu membutuhkan modal agar dapat mempertahankan kelangsungan operasi perusahaan. Keterbatasan dana yang dimiliki perusahaan seringkali menjadi faktor penghambat pertumbuhan perusahaan untuk menjadi perusahaan besar dan memiliki keunggulan atas produk-produk yang dihasilkannya. Pembangunan sektor industri barang konsumsi adalah sangat penting dan menjadi tulang punggung ekonomi. Sektor industri barang konsumsi berkembang secara bertahap dalam pembangunan dengan menyediakan barang-barang yang dibutuhkan masyarakat terutama pangan, sandang dan bahan bangunan untuk perumahan. Tersedianya barang-barang tersebut harus diusahakan dalam jumlah yang cukup dengan taraf harga yang berada dalam jangkauan daya beli masyarakat. Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal? Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal? Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap struktur modal.

Menurut Laurent (2000), teori-teori struktur modal yang didasarkan pada model perilaku manajemen, antara lain: *signaling effects theory*, dan *pecking order theory*. Menurut Syamsudin (2001 : 9), struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Menurut Yolana dan Martani (2005), aktiva merupakan tolak ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Menurut Sartono (1998 : 130), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.

TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Laurent (2000), teori-teori struktur modal yang didasarkan pada model perilaku manajemen, antara lain: *signaling effects theory*, dan *pecking order theory*.

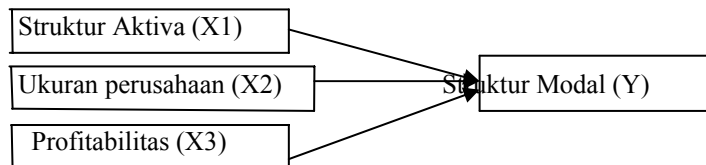
Signaling Effects theory. Teori ini didasarkan bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut. Jadi, ada informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai

perusahaan berubah. Dengan kata lain, terjadi pertanda atau sinyal (*signaling*). *Asymmetric information* adalah kondisi di mana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain.

Pecking order theory. Pada tahun 1984, Stewart C. Myers dalam *Journal of Finance* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru). Hal itu disebabkan penggunaan laba yang ditahan lebih murah dan tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan (yang harus diungkapkan dalam prospektus saat menerbitkan obligasi dan saham baru).

Hipotesis penelitian di rumuskan sebagai berikut: struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kerangka konseptual penelitian digambarkan sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Untuk menguji dampak dari struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas pada struktur modal dalam sektor industri barang konsumsi, penelitian ini menggunakan analisis verifikatif.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel penelitian dengan memberikan arti operasional untuk mengukur variabel tersebut. Berdasarkan perumusan masalah, penelitian ini memiliki empat variabel, yaitu: Struktur modal, Variabel ini diproksi dengan menggunakan rasio perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur aktiva, Variabel ini diproksi dengan menggunakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun tertentu. Rasio ini sering digunakan oleh top manajemen untuk mengevaluasi unit-unit usaha dalam perusahaan yang multidivisional. Ukuran perusahaan, Variabel ini diproksi dengan menggunakan penjualan. Mengingat nilai penjualan ini sangat besar maka digunakanlah nilai logaritma natural dari penjualan selama satu tahun tertentu.

Populasi dan sampel

Populasi dan sampel satuan analisis dalam penelitian ini yaitu emiten sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan industri barang konsumsi yang *go public* berjumlah 34. Jumlah sampel sebesar 28 perusahaan. Periode penelitian dilakukan dalam kurun waktu tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data. Analisis data yang dilakukan melalui model regresi data panel, dimana jumlah observasi setiap variabel sama, pengamatan dilakukan secara *time series* untuk setiap variabel bebas terhadap variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Bab ini dilakukan untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis data akan dilengkapi dengan menggunakan estimasi dalam pendekatan *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Analisis data juga dilengkapi oleh uji signifikansi dan uji hipotesis sebagai berikut:

Uji Signifikasi

Uji signifikasi dalam pendekatan *common effect*, *fixed effect* dan *random effect* dibagi dalam 2 (dua) uji signifikasi yaitu uji signifikasi *fixed effect* dan uji signifikasi *random effect*.

Uji Signifikasi Fixed Effect

Uji signifikasi *fixed effect* diketahui sebesar 63.4557 lihat hasil pengujian pada lampiran 2. Sedangkan nilai statistik F kritis dengan numerator 4 dan denominator 137 pada $\alpha = 5\%$ adalah sebesar 2,37, lihat pada lampiran 3. Uji signifikasi *fixed effect* lebih besar dari pada nilai statistik F, dimana angka menunjukkan $63.4557 > 2,37$ yang berarti terima hipotesis nol. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel melalui pendekatan *fixed effect* tidak signifikan dibandingkan dengan pendekatan *common effect*.

Uji Signifikasi Random Effect

Uji signifikasi *random effect* diketahui sebesar 1,2752 lihat hasil pengujian pada lampiran 2. Terdapat nilai kritis tabel distribusi *chi squares* dengan df sebesar 3 pada $\alpha = 5\%$ adalah sebesar 7,81, lihat pada lampiran 4. Uji signifikasi *random effect* lebih kecil dari pada nilai tabel distribusi *chi squares*, dimana angka menunjukkan $1,2752 < 7,81$ yang berarti menolak hipotesis nol. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel melalui pendekatan *random effect* signifikan dibandingkan dengan pendekatan *common effect*.

Dari tiga pemilihan pendekatan diatas lebih mengarah pada pendekatan model *random effect* yang diolah menggunakan program E-views 3.0 yang diperoleh hasil pada Tabel 4.6.sebagai berikut:

Tabel 1. Pendekatan *Random Effect*

Dependent Variable: SM?				
Method: GLS (Variance Components)				
Date: 06/03/12 Time: 19:43				
Sample: 2006 2010				
Included observations: 5				
Number of cross-sections used: 28				
Total panel (balanced) observations: 140				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.115723	1.754073	0.065974	0.9475
SA?	0.111472	0.218702	0.509697	0.6111
UP?	0.015462	0.063141	0.244887	0.8069
PROF?	-0.317572	0.142906	-2.222238	0.0279
Random Effects				
ADES—C	0.413015			
CEKA—C	0.011408			
DAVO—C	1.566230			
DLTA—C	-0.214789			
INDF—C	0.283006			
MLBI—C	0.031241			
MYOR—C	0.071823			
PSDN—C	0.165982			
SKLT—C	0.028067			
STTP—C	-0.302311			
ULTJ—C	0.078273			
GGRM—C	-0.064096			
HMSP—C	-0.322099			
RMBA—C	0.374700			
DVLA—C	-0.070537			
INAF—C	-0.114231			
KAEF—C	-0.302451			
KLBF—C	-0.267127			
MERK—C	-0.078953			
PYFA—C	-0.183744			
SCPI—C	0.363268			
SQBI—C	-0.154050			

TSPC—C	-0.269692			
MRAT—C	-0.193563			
TCID—C	-0.282370			
UNVR—C	-0.150056			
KICI—C	-0.165556			
LMPI—C	-0.251387			
GLS Transformed Regression				
R-squared	0.315003	Mean dependent var		0.377949
Adjusted R-squared	0.299893	S.D. dependent var		0.897790
S.E. of regression	0.751202	Sum squared resid		76.74550
Durbin-Watson stat	1.883050			
Unweighted Statistics including Random Effects				
R-squared	0.401414	Mean dependent var		0.377949
Adjusted R-squared	0.388210	S.D. dependent var		0.897790
S.E. of regression	0.702225	Sum squared resid		67.06427
Durbin-Watson stat	2.154882			

Sumber: Lampiran 5 (data di olah E-views 3.0).

Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan uji signifikansi dan telah memilih model pendekatan mana yang terbaik, yaitu pendekatan *random effect*. Kemudian dilanjutkan uji hipotesis pada variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap struktur modal. Pengujian hipotesis pada tabel 4.7. adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian t-statistik

Variabel	t-statistik	Hipotesis (H_0)	Kesimpulan
C	0.065974	H_0 diterima	Signifikan pada $\alpha = 0,05$
SA?	0.509697	H_0 diterima	Signifikan pada $\alpha = 0,05$
UP?	0.244887	H_0 diterima	Signifikan pada $\alpha = 0,05$
PROF?	-2.222238	H_0 ditolak	Signifikan pada $\alpha = 0,05$

Sumber: pengolahan data.

Dari tabel 2, pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Uji hipotesis 1: pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk melihat pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi, berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.6 didapatkan nilai t-statistik untuk variabel struktur aktiva sebesar 0.509697 dengan *p-value* sebesar 0.6111, karena nilai *p-value* $> 0,05$ maka pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap struktur modal. Maka diperoleh H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- Uji hipotesis 2: pengujian hipotesis kedua dilakukan untuk melihat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi, berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.6 didapatkan nilai t-statistik untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0.244887 dengan *p-value* sebesar 0.8069, karena nilai *p-value* $> 0,05$ maka pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap struktur modal. Maka diperoleh H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- Uji hipotesis 3: pengujian hipotesis ketiga dilakukan untuk melihat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi, berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.6 didapatkan nilai t-statistik untuk variabel profitabilitas sebesar -2.222238 dengan *p-value* sebesar 0.0279, karena nilai *p-value* $< 0,05$ maka pengaruh tersebut signifikan. Hal ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Maka diperoleh H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Pembahasan

Dari hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini searah dengan teori yang dikemukakan Munawir (2002 : 17) bahwa pada dasarnya aktiva digolongkan dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Keperluan ini dipandang dari dua sisi yaitu aktiva yang harus disediakan untuk operasi perusahaan berlangsung serta aktiva yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen. Selain itu terdapat ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan. Dalam hal ini searah dengan teori yang dikemukakan oleh Yolana dan Martani (2005) bahwa perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian, dan telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Di samping itu profitabilitas yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi, tetapi pengaruh tersebut signifikan. Hal ini searah dengan *pecking order theory* mengatakan bahwa perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah, dan perusahaan yang mempunyai profit tinggi memungkinkan mereka untuk menggunakan laba ditahan (*retained earnings*) sebagai sumber pendanaan perusahaan dari dalam. Alasannya, biaya dana internal lebih murah dibanding biaya dana eksternal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil estimasi dan pembahasan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- Struktur aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi.
- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi.
- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi.

Saran

Beberapa saran yang digunakan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

- Penelitian selanjutnya dapat menggunakan populasi dari perusahaan lain dan menggunakan sampel yang lebih banyak serta periode pengamatan yang lebih lama, sehingga perhitungannya akan semakin representative.
- Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel-variabel lain yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- Penelitian selanjutnya dapat menggunakan model perhitungan yang lebih akurat untuk menghitung struktur modal.

UCAPAN TERIMA KASIH: Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada: Bapak C. Martono, Drs. Ec. M.Si. Selaku Dosen Pembimbing I dan Bapak Drs. Ec. Daniel Tulasi, MM. Selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing dengan baik dan penuh kesabaran, serta memberikan banyak saran, masukan dan solusi hingga terselesaikannya penulisan skripsi.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

Ang, Robert, 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Mediasoft Indonesia.

- Adrianto dan B. Wibowo. 2007. "Pengujian Teori *Pecking Order* pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005", *Manajemen Usahawan Indonesia*, XXXVI (12): 43-53.
- Brigham, F Eugene dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* edisi kedelapan, Jakarta: Erlangga.
- Cooper, Donald R dan C. William Emory. 1996. *Metode Penelitian Bisnis*. Jilid 1 Edisi Keenam. Penerbit: Erlangga. Jakarta.
- Elim aviana, Meyulinda dan Yusufarita. 2010. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan *Return On Assets* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.1, No.1 hal 88 – 103.
- Ferry, M.G. and Jones, W.H. 1979. Determinants Of Financial Structure a New Methodological Approach. *The Journal of Financial*. Vol XXXIV, No.3.
- Hadianto, Bram. 2007. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas, Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi periode 2000-2006: sebuah pengujian hipotesis *Pecking Order*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.1, No.1 hal 1- 15.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* edisi 4, BPFE. Yogyakarta.
- Kp Nurrohm, Hasa. 2008. Pengaruh Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio*, *Control* Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Kajian Bisnis dan Manajemen*. Vol.10, No.1 hal 1-18.
- Kusuma, Hadri. 2005. *Size* Perusahaan dan Profitabilitas: Kajian Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol.10, No.1, hal 81-93.
- Laurent, Sandra, 2000. Capital Structure Decision: The use Of Preference Shares and Convertible Debt in The UK, *Working Paper*, Bristol Business School, University of the west of Eangland, h 1- 39.
- Machfoedz, Mas'ud. 1994. Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia, *Kelola Journal of Financial Economics*. Vol.3 No.7 h 114-137.
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan Liberty*, Yogyakarta.
- Mutamimah. 2003. "Analisis Struktur Modal pada Perusaha-perusahaan Non Finansial yang *Go Public* di Pasar Modal Indonesia". *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol 11/Juli/Th VIII.
- Myers, S.C., dan N.S.Maljuf. 1984. "Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information, Investor Do Not Have", *Journal of Financial Economics*. h 187-221.
- Nasruddin. 2004. "Faktor-Faktor yang Menentukan Struktur Modal: Studi Empirik pada Perusahaan Industri Farmasi di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 5 (1): 47-62.
- Nurrohm, Hasa. 2008. "Pengaruh Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio* Kontrol Kepemilikan, Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Sinergi Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.10 No.1 hal 11-18.
- Ooi, J. 1999. "The Determinant of Capital Structure: Evidence on UK Property Companies", *Journal of Property Investment & Finance*, 17 (15): 464-480.
- Paramu, H. 2006. "Determinan Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia", *Manajemen Usahawan Indonesia*, XXXV (11): 48-54.